

中央経済工作会議で中国の来年を占う

中国の21年後半の経済成長率が減速した背景は、不動産をはじめとした各規制の強化、電力不足による生産の停滞、新型コロナウイルスの感染抑制政策などがあげられます。翌年の経済運営方針を決める中央経済工作会議の内容から、一定の緩和策が見込まれます。しかし不動産規制などが残るなか、来年の中国の成長率は5%程度が見込まれます。

中国中央経済工作会議：22年の経済運営における最優先課題は安定の確保

中国共産党は習近平総書記（国家主席）をはじめ中央政治局常務委員が参加する中央経済工作会議を2021年12月8日から10日の3日間にわたり開催しました。

同会議は中国共産党が年に1度、翌年の経済運営の基本方針を決めるために開く経済分野の重要会議です。中国国営新華社など各種報道によると、中国指導部は同会議の閉会に際して22年の経済運営では、安定の確保が最優先課題だと表明しています（図表1参照）。

どこに注目すべきか：中国、中央経済工作会議、規制強化、コロナ

中国の21年後半の経済成長率が減速した背景は、不動産をはじめとした各規制の強化、電力不足による生産の停滞、新型コロナウイルスの感染抑制政策などがあげられます。翌年の経済運営方針を決める中央経済工作会議の内容から、一定の緩和策が見込まれます。しかし不動産規制などが残るなか、来年の中国の成長率は5%程度が見込まれます。

中央経済工作会議をベースに、中国の今後の政策を占います。まず、金融政策については10日の同会議終了を待つことなく、既に金融緩和策が発表されています。例えば12月6日に預金金利準備率を0.5%引き下げると発表（実施は15日）しています。

また、12月9日には現在7%の外貨預金準備率を15日から9%にすることを発表しました。外貨売り・人民元買いの元となりうる外貨を吸収することで、最近の人民元高傾向に対応したと見られます（図表2参照）。声明では流動性管理が理由となっていますが、人民銀は9日に人民元の中心レートを元安方向に設定していることから、これ以上の人民元高には懸念を示したと見られます。なお、人民銀は5月末にも外貨預金準備率を2%引き上げています。来年にかけ金融政策による緩やかな景気下支えが想定されます。

気候変動については石炭使用を急速に減らすとした昨年の方針から変化が見られます。中国の電力不足、生産停滞は急激な石炭使用の見直しが背景です。これは20年12月に習近平氏が世界気候サミットに参加し、2030年までに二酸化炭素排出をピークアウトさせるとことなどを宣言

したことにより拙速な石炭回避となり、21年の電力不足の原因になったと見られます。今回、22年については石炭と代替エネルギーの適切な組合せとする方針に改められました。

一方、不動産規制については昨年の中央経済工作会議と同じく、住宅は住むためのもので投機の対象で無いことが繰り返されています。ただ、今年中国の不動産業界で債務不履行が懸念される中での方針の維持は、当局の不動産規制への厳しい姿勢をうかがわせませす。若干の緩和は見込んでいますが、基本、不動産規制を維持するものと見ています。

中国のゼロコロナ政策は22年も同様の対応となる模様です。コロナ政策について昨年の中央経済工作会議で、外国からの侵入を防ぎ、国内では再感染を防止すると述べられていましたが、今年も同様の方針が引き継がれているからです。経済を厳しく制限するゼロコロナ政策の継続が見込まれます。

中国は安定の確保を最優先とした経済運営を目指すこと、若干の景気下支え、規制強化の原則維持を踏まえると、22年の経済成長は5%程度に留まると見込んでいます。

図表1：中国：中央経済工作会議の22年の主なポイント

項目	内容
金融政策	柔軟かつ適切を維持、緩和的な金融政策により需要に見合った流動性を確保
財政政策	効果的・的を絞った政策で、持続可能性を重視
不動産投資	住宅は住むためのものであって投機の対象で無いことを確認：不動産投機は規制を継続、ただ実需の規制は修正
インフラ投資	前倒しで実施、早期に需要を創出
規制	独占や不正競争を改めて禁じる方針で、資本の野放図な拡大を防ぐ
経済運営	22年の経済運営では、安定の確保が最優先課題

出所：各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成

図表2：中国人民元（対ドル）の推移



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年11 月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号
 加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。